

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan suatu kegiatan dengan menyisihkan sebagian pendapatan setelah konsumsi yang dialokasikan pada sektor finansial maupun non-finansial untuk kemudian mengharapkan sebuah keuntungan di masa yang akan datang. Investor atau orang yang melakukan investasi disajikan berbagai media dan cara untuk dia berinvestasi, dari sektor riil seperti membeli emas, tanah, bangunan sampai dengan sektor non-riil seperti menabung di bank dalam bentuk deposito sampai dengan membeli surat-surat berharga yang terdapat di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat di mana bertemunya pihak yang kelebihan dana dan yang membutuhkan dana. Menurut Hanafi (2016) di pasar keuangan tersebut akan terjadi transaksi, yaitu pihak defisit dana memperoleh dana dari pihak surplus dana. Dengan kata lain, mobilisasi dana akan terjadi pada situasi tersebut.

Dalam berinvestasi di sektor riil, menanamkan modal di sub-sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu pilihan, karena sub-sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting dalam perekonomian di suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis dan menggambarkan mengenai kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Hal ini menandakan bahwa

semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sub-sektor properti dan *real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di negara tersebut.

Investasi di bidang properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan. Jenis investasi di bidang properti dan *real estate* yang secara umum dapat dibagi menjadi tiga yaitu, *residential property*, yang meliputi apartemen, perumahan, dan bangunan multi unit; *commercial propety*, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan bisnis misalnya gedung penyimpanan barang dan area parkir, tanah dan *insustrial property*, yaitu investasi di bidang properti yang dirancang untuk keperluan industri misalnya, bangunan-bangunan pabrik.

Perkembangan sub-sektor properti dan *real estate* tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, *supply* tanah bersifat tetap karena semakin banyaknya investasi maka akan semakin sedikit lahan yang tersedia untuk di bangun lagi sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring dengan penambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain.

Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis properti dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan yang pesat, hal ini pun terjadi di Indonesia. Saham perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia mulai diminati ketika tahun 2000, hal itu juga yang menyebabkan banyak perusahaan yang

melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia agar saham perusahaan dapat dibeli oleh investor.

Pembangunan properti yang cukup meningkat menandakan mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah masa depan yang lebih baik. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang tumbuh sekitar 5% per tahun ditunjang oleh sub-sektor properti dan *real estate*. Hal ini pula yang membuat Peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan properti dan *real estate* sebagai objek yang akan diteliti. Dengan demikian peneliti mengambil objek penelitian yaitu, perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016 yang akan dipaparkan di Tabel 1.1

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	21 Juni 2017
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	11 November 2010
3	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	18 Desember 2007
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	14 Januari 2008
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	11 Desember 2009
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10 April 2012
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	14 Juli 2015
8	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	23 Oktober 1995
9	BKDP	Bukit Domo Property Tbk	15 Juni 2007
10	BKSL	Sentul City Tbk	28 Juli 1997
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	6 Juni 2008
12	COWL	Cowell Development Tbk	19 Desember 2007
13	CTRA	Ciputra Development Tbk	28 Maret 1994
14	DART	Duta Anggada Reality Tbk	8 Mei 1990
15	DILD	Intiland Development Tbk	4 September 1991
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	29 Mei 2005
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	2 November 1994
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	30 Oktober 1995

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
19	EMDE	Megapolitan Development Tbk	12 Januari 2011
20	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	28 April 2017
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	30 Juni 2000
22	GAMA	Gading Development Tbk	11 Juli 2012
23	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk	11 Desember 2000
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10 Oktober 2007
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	23 Desember 2011
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk	29 Juni 1994
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	10 Januari 1995
28	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	18 Juli 2001
29	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk	13 Juli 2007
30	LPCK	Lippo Cikarang	24 Juli 1997
31	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28 Juni 1996
32	MDLN	Modernland Reality Tbk	18 Januari 1993
33	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	10 Juli 2009
34	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	12 Juni 2015
35	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20 Juni 2011
36	MTSM	Metro Reality Tbk	8 Januari 1992
37	NIRO	Nirvana Development Tbk	13 September 2012
38	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	22 Agustus 1994
39	PPRO	PP Properti TBK	19 Mei 2015
40	PLIN	Plaza Indonesia Reality Tbk	15 Juni 1992
41	PUDP	Pudjiati Prestige Tbk	18 November 1994
42	PWON	Pakuwon Jati Tbk	19 Oktober 1989
43	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	19 Desember 1997
44	RDTX	Roda Vivatex Tbk	14 Mei 1990
45	RODA	Pikko Land Development Tbk	22 Oktober 2001
46	SCBD	Dadanayasa Arthama Tbk	19 April 2002
47	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	12 Oktober 1995
48	SMRA	Summarecon Agung Tbk	7 Mei 1990
49	TARA	Sitara Propertindo Tbk	11 Juli 2014

Sumber: www.sahamok.com

Tabel 1.1 menggambarkan perusahaan-perusahaan apa saja yang berada dalam sub-sektor properti dan *real estate* yang tersedia di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Terdapat 49 perusahaan yang dapat dijadikan pilihan bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Perusahaan tertinggi dalam sektor ini adalah PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) dan yang terendah yaitu PT. Bakrieland Development Tbk. (ELTY). Hal ini dapat dilihat dari rata-rata harga saham tahunan perusahaan tersebut. Perusahaan MKPI mampu menembus harga saham senilai Rp. 26.000 menjelang akhir tahun 2016, perusahaan ini mampu mempertahankan nilai sahamnya di tengah era persaingan yang semakin ketat. Dari waktu ke waktu perusahaan ini berada dalam tren yang bagus dan terus mengalami peningkatan harga saham. Harga saham yang tinggi dapat beralasan karena beberapa faktor, seperti kondisi perusahaan yang bagus, kinerja manajemen yang bagus, dan lain-lain. Sehingga berakibat pada berminatnya investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena dinilai layak untuk berinvestasi. Sehingga berakibat pada meningkatnya permintaan akan saham perusahaan tersebut, sesuai dengan hukum permintaan maka harga akan cenderung naik apabila permintaan melebihi penawaran.

Berbanding terbalik dengan yang dialami oleh perusahaan Bakrieland Development Tbk (ELTY), harga sahamnya terus mengalami penurunan, bahkan berada pada nilai terendah di Rp. 50, angka tersebut cenderung tetap dari waktu ke waktu tanpa mengalami perubahan. Hal tersebut dapat dikarenakan kurangnya permintaan akan saham perusahaan tersebut. investor cenderung kurang menyukai saham tersebut karena beberapa alasan. Sehingga kurangnya permintaan di pasar akan saham tersebut berakibat pada stagnannya harga saham Bakrieland Development Tbk di pasar modal.

Untuk perusahaan menengah dapat diberikan kepada PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI). Di mana perusahaan ini mampu mempertahankan nilai sahamnya secara

konstan dan stabil, tidak mengalami penurunan yang drastis dan juga tidak mengalami peningkatan yang drastis. Hal tersebut terjadi karena beberapa alasan, di antaranya karena kurangnya permintaan akan saham tersebut dibandingkan dengan perusahaan pemuncak daftar harga saham dalam sub-sektor Properti dan *Real Estate* Bursa Efek Indonesia. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.2
Data Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan Real Estate

Kode Saham	Harga Saham					Rata-rata HS	Ket
	2012	2013	2014	2015	2016		
MKPI	3504	7654	14271	14942	21873	12449	Tertinggi
DUTI	2600	4152	4546	6133	6033	4693	Menengah
ELTY	80	51	50	50	52	57	Terendah

Sumber: Yahoo Finance (data diolah peneliti, 2017)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh informasi bahwa perusahaan dengan nama Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) mampu meraih harga saham tertinggi pada tahun 2016 senilai Rp. 21.873 sehingga menjadi perusahaan tertinggi dalam memperoleh nilai harga saham dalam sub-sektor Properti dan *Real Estate* Bursa Efek Indonesia. Sedangkan perusahaan dengan nama Bakrieland Development Tbk (ELTY) cenderung mengalami penurunan harga saham, nilai terendahnya terjadi pada tahun 2014 dan 2015, dalam dua tahun tersebut nilai saham perusahaan ini stabil di angka Rp. 50. Sehingga menjadi perusahaan dengan perolehan nilai saham terendah dalam sub-sektor Properti dan *Real Estate* Bursa Efek Indonesia. Untuk perusahaan dengan nama Duta Pertiwi Tbk (DUTI) juga mampu mempertahankan harga sahamnya secara stabil serta konsisten dan malah terus mengalami tren peningkatan dari tahun ke tahun. Fluktuasi yang terjadi dari waktu ke waktu juga

tidak terlalu timpang, artinya tidak terjadi penurunan secara drastis dan tidak mengalami peningkatan secara drastis juga.

Sub-sektor properti dan *real estate* memiliki keunggulan yang paling menarik dari pada sektor lainnya di bursa. Ciri utama dari sektor ini adalah mereka memproduksi atau menyediakan kebutuhan primer bagi masyarakat. Menurut teori kebutuhan bahwa kebutuhan primer ini adalah kebutuhan utama yang harus dipenuhi oleh manusia. Jadi masyarakat sebagai konsumen pasti akan membeli produk yang dihasilkan oleh sektor ini. Berdasarkan data yang disampaikan oleh Menteri Dalam Negeri (Mendagri) RI Thahjo Kumolo, jumlah wajib penduduk Indonesia per 30 Juni 2016 sebanyak 257.912.349 jiwa. Sedangkan laju pertumbuhan penduduk saat ini masih di angka 1,49 persen. (Tribun News diakses pada 06 November 2017). Dengan laju pertumbuhan penduduk sebesar 1,49 persen artinya dengan jumlah penduduk Indonesia sekitar 250 juta maka setiap tahun akan bertambah sekitar 3 juta orang per tahunnya dan angka kebutuhan rumah pun akan meningkat setiap tahunnya. Dengan kondisi seperti ini bahwa akan ada permintaan tambahan terhadap sub-sektor properti dan *real estate*. Ketika suatu permintaan pasar banyak akan produk yang dihasilkan oleh sektor ini akan berdampak pada kapasitas produksi yang dihasilkan akan meningkat pula. Hal ini berguna untuk memenuhi kebutuhan masyarakat sebagai konsumen. Di sisi lain, agar profitabilitas perusahaan juga akan meningkat dan perusahaan akan terus bertahan dan tumbuh dalam persaingan pasar.

Selain masalah pertumbuhan penduduk, sub-sektor properti dan *real estate* ini berpeluang berkembang karena adanya ekspansi. Semakin banyak jumlah

penduduk otomatis akan menambah juga kebutuhan akan hunian-hunian baru. Hal ini akan membuka lahan-lahan baru karena lahan yang tersedia sudah dibangun sebelumnya. Kita lihat sekarang, banyak sekali lahan-lahan persawahan, kebun bahkan sampai hutan sendiri pun dibuka untuk kemudian dibangun hunian. Hal inilah menjadi dasar potensi berkembangnya sub-sektor properti dan *real estate* di Indonesia.

Namun, pada kenyataannya harga-harga saham perusahaan yang berada pada sub-sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia cenderung mengalami fluktuatif dari waktu ke waktu. Permintaan dan penawaran saham-saham tersebut hanya gencar di waktu-waktu tertentu saja. Berdasarkan data dari *Indonesian Stock Exchange* sepanjang Januari 2012 sampai dengan Desember 2016 harga saham-saham yang berada pada sektor ini mengalami kenaikan namun tak lama juga mengalami penurunan.

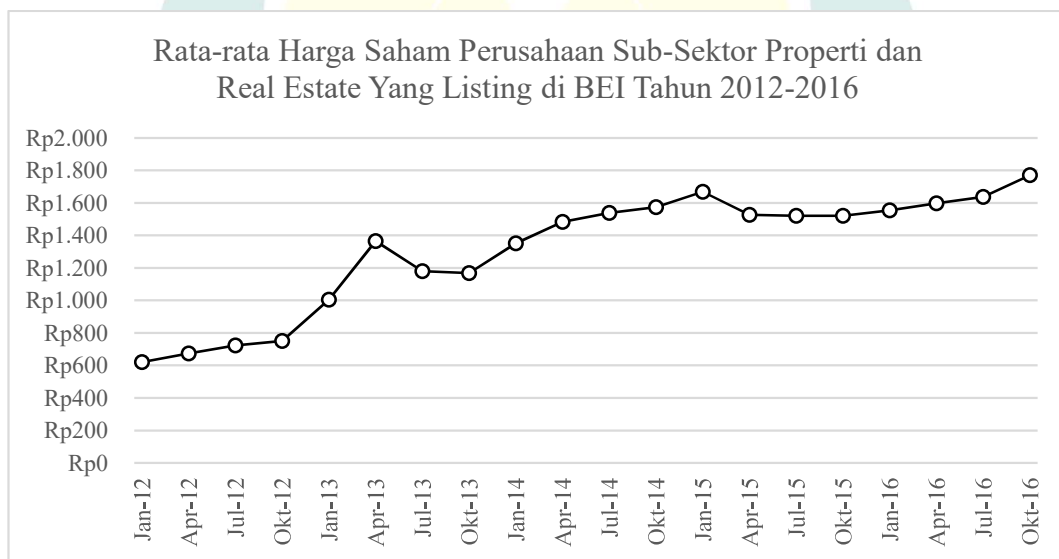
Kenaikan dan penurunan harga saham di pasar ini tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kondisi perusahaan, kinerja manajemen perusahaan tersebut dan juga faktor ekonomi secara makro seperti Suku Bunga Bank Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar, Kebijakan Pemerintah juga dapat mempengaruhi harga saham-saham yang tercipta di pasar. Gambaran kenaikan dan penurunannya disajikan dalam tabel 1.3

Tabel 1.3
Rata-rata Harga Saham Pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Bulan	Harga Rata-rata Saham
Jan-12	Rp. 621
Apr-12	Rp. 674
Jul-12	Rp. 724

Bulan	Harga Rata-rata Saham
Okt-12	Rp. 751
Jan-13	Rp. 1.005
Apr-13	Rp. 1.366
Jul-13	Rp. 1.180
Okt-13	Rp. 1.168
Jan-14	Rp. 1.352
Apr-14	Rp. 1.483
Jul-14	Rp. 1.539
Okt-14	Rp. 1.573
Jan-15	Rp. 1.668
Apr-15	Rp. 1.526
Jul-15	Rp. 1.520
Okt-15	Rp. 1.520
Jan-16	Rp. 1.555
Apr-16	Rp. 1.597
Jul-16	Rp. 1.636
Okt-16	Rp. 1.770

Sumber: Yahoo Finance (Data diolah peneliti, 2017)



Sumber: Yahoo Finance (data diolah peneliti, 2017)

Grafik 1.1 Kenaikan dan penurunan harga saham sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Berdasarkan grafik di atas, harga saham-saham sub-sektor properti dan *real estate* mengalami kenaikan yang konstan mulai awal tahun 2012 sampai dengan

awal tahun 2013. Namun, tren bagus tersebut tak berlangsung lama, pertengahan tahun 2013 harga kembali menurun sampai dengan awal tahun 2014 harga mulai kembali ke tren positif. Tren positif terus berlanjut sampai dengan pertengahan tahun 2015 untuk kemudian kembali ke arah penurunan. Harga-harga cenderung stabil dan mengalami kenaikan sampai dengan akhir tahun 2016.

Penurunan harga-harga saham sub-sektor properti dan *real estate* terutama di pertengahan tahun 2013 disebabkan karena beberapa faktor, di antaranya adanya kenaikan suku bunga acuan yang diterapkan oleh Bank Indonesia, BI Rate telah naik sampai ke titik 7,5% sehingga akan menambah beban masyarakat yang ingin memiliki hunian dengan cara kredit. Tak hanya itu, kebijakan-kebijakan lain seperti *Loan to Value* (LTV) untuk Kredit Pemilikan Rumah (KPR) kedua memberikan sentimen yang negatif terhadap harga-harga saham sub-sektor ini. Selain itu, faktor makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, nilai tukar juga berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham sektor ini.

Di sisi lain, pertumbuhan sub-sektor properti dan *real estate* pun cenderung mengalami keterlambatan. DPP Real Estate Indonesia (REI) mencatat, pada triwulan ketiga 2016, seluruh sektor dan sub-sektor *real estate* di Indonesia mengalami pertumbuhan yang lambat yaitu di angka 3,7 persen dibandingkan tahun 2015. (Kompas.com diakses 13 November 2017 pukul 18.06).

Kegiatan investasi di pasar modal bagi investor memerlukan banyak informasi mengenai perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasi, informasi ini berguna supaya risiko investasi dapat dikurangi dan diminimalkan. Hal ini berguna untuk menghindarkan investor dari kerugian. Informasi yang dibutuhkan

para pemegang saham dapat diperoleh melalui penilaian terhadap perkembangan saham dan laporan keuangan perusahaan beserta analisis laporan keuangan tersebut. Menurut Novianto (2016) terdapat tiga jenis penilaian saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham, sedangkan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh. Hal ini berguna bagi investor untuk dapat memprediksikan sejauh mana prestasi perusahaan dari saham yang akan dipilih serta keuntungan optimal yang akan diperoleh investor dan juga untuk menilai bagaimana prospek ke depan perusahaannya. Untuk itu bagi manajemen perusahaan yang telah *go public* harus bekerja secara optimal agar para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Tujuan sebuah perusahaan yang telah *go public* atau sahamnya yang telah *listing* di bursa adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2014) Nilai perusahaan merupakan cerminan kemakmuran dari para pemegang saham. Jika manajemen ingin memaksimalkan kekayaan pemegang saham, mereka harus tahu bagaimana kekayaan itu di tentukan. Pada intinya, kekayaan pemegang saham hanyalah jumlah lembar saham beredar yang dikalikan dengan harga pasar per lembar saham. Di mana semakin tinggi harga sebuah saham maka nilai perusahaannya juga akan semakin tinggi sekaligus kekayaan para pemegang saham juga akan semakin tinggi. Hal ini yang menjadi

sebuah keinginan dari para pemegang saham. Harga saham terbentuk dari hasil kinerja perusahaan, semakin baik kinerja sebuah perusahaan maka semakin baik juga harga saham yang tercipta di pasar.

Harga saham yang tercipta di pasar terbentuk dari sentimen investor. Apabila investor memiliki informasi yang cukup dan positif terhadap suatu sekuritas, maka investor akan tertarik untuk melakukan permintaan dan membeli saham tersebut. Dengan banyaknya permintaan akan suatu sekuritas maka harga yang tercipta akan mengalami kenaikan. Namun sebaliknya, jika investor memiliki informasi yang negatif akan suatu perusahaan maka dia akan menjual saham perusahaan tersebut ke pasar. Dari hal ini terbentuklah suatu penawaran, ketika penawaran lebih tinggi dari pada permintaan maka harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

Saham merupakan sebuah sekuritas yang memiliki sifat *high return high risk*. Artinya tingkat keuntungan yang diperoleh dari saham akan sebanding dengan risiko yang didapat. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka semakin tinggi juga risiko yang ditanggung. Oleh karena itu, dalam upayanya untuk menghindari risiko yang terjadi investor perlu memilih perusahaan-perusahaan mana yang akan dia pilih untuk berinvestasi. Dalam menilai kinerja sebuah perusahaan ada dua pendekatan. Pertama analisis teknikal, ini dilakukan dengan cara menganalisis pergerakan harga-harga saham suatu perusahaan di masa lalu untuk kemudian membuat sebuah perkiraan apakah ke depannya saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan atau malah justru penurunan, dalam analisis ini lebih mengutamakan tren perkembangan harga saham perusahaan tersebut. Pendekatan yang kedua adalah dengan menggunakan analisis fundamental, analisis ini

dilakukan dengan cara menilai kinerja sebuah perusahaan melalui informasi fundamental perusahaan tersebut. Informasi fundamental bersumber dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Dalam analisis fundamental, banyak sekali indikator yang menjadi gambaran mengenai kinerja perusahaan tersebut, seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dll.

Investor akan berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai peluang untuk tumbuh dan mampu memberi keuntungan. Adanya keuntungan yang diperoleh perusahaan menandakan bahwa kinerja manajemen perusahaan tersebut bagus dan memberikan keyakinan bahwa perusahaan akan mengalami pertumbuhan dan perkembangan di masa yang akan datang. Dengan kinerja yang bagus secara tidak langsung akan membuat harga saham di pasar juga meningkat. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga sebuah saham. Dari sisi eksternal keadaan ekonomi, nilai tukar, inflasi, indeks harga saham gabungan, dll. dapat mempengaruhi harga saham. Kemudian dari sisi internal perusahaan, kinerja perusahaan yang baik akan membawa harga sahamnya ke arah yang lebih baik. Salah satu indikator kinerja yang baik adalah perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Di sisi lain, efektivitas perusahaan juga diukur, hal ini berguna untuk melihat sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu sumber daya yang paling berpengaruh adalah modal. Modal merupakan sumber dana kegiatan operasional perusahaan. Modal perusahaan bersumber dari dua pihak, pertama kreditor dan yang kedua adalah investor.

Kemudian adanya peluang perusahaan tersebut untuk tumbuh dan berkembang memberikan sinyal yang bagus bagi investor.

Berdasarkan penjelasan yang dipaparkan di atas, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas.

Pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya (Novianto, 2016). Menurut Chaidir (2015) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat sering kali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan lama (Hermuningsih, 2013). Menurut Dhani dan Utama (2017) pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total aktiva. Pertumbuhan aktiva sendiri merupakan selisih dari total aktiva perusahaan periode saat ini (t) dengan total aktiva periode sebelumnya ($t-1$) terhadap total aktiva periode sebelumnya ($t-1$).

Variabel lain yang menjadi faktor yang memengaruhi harga sebuah saham perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan gambaran dari

bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal, 2014).

Struktur modal ini merupakan sebuah teori yang berkembang mengenai sumber-sumber pendanaan perusahaan (utang dan modal) yang paling optimal dalam memberikan keuntungan bagi perusahaan. Utang dan modal memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing yang menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan bagi perusahaan. Keberadaan utang dalam sebuah perusahaan dapat mengurangi pajak yang dikeluarkan perusahaan kepada pemerintah, tetapi di sisi lain utang ini menimbulkan biaya. Biaya yang timbul akibat perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya adalah biaya bunga.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, 2008). Bagi investor, rasio ini untuk menilai seberapa besar perusahaan menggunakan utangnya untuk mendanai perusahaan. Semakin besar utang maka semakin tinggi juga risiko gagal bayar atau likuidasi, ini merupakan informasi yang bersifat negatif bagi investor karena sebagian investor memiliki sifat untuk menghindari risiko.

Di sisi lain bagi kreditor DER ini berguna untuk menganalisis apabila perusahaan akan mengajukan sebuah pinjaman. Ketika rasio ini kecil atau di bawah rata-rata industri maka kondisi dan kinerja perusahaan dalam keadaan bagus dan mudah untuk mendapatkan pinjaman. Ketika perusahaan mendapatkan sebuah pinjaman tambahan maka sisi aktiva juga akan bertambah sekaligus investasi di perusahaan tersebut bertambah dan akibatnya produktivitas perusahaan juga meningkat. Ini merupakan sinyal positif bagi investor, karena investor menyukai keuntungan dan menghindari risiko yang timbul.

Variabel selanjutnya yang menjadi pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan ukuran yang menggambarkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. (Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, 2008). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. (Fahmi, Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal, 2014)

Profitabilitas ini penting untuk kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Melalui analisis profitabilitas, perusahaan dianalisis kemampuannya dalam menghasilkan laba. Kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara konstan dan terus tumbuh akan terlihat lebih baik dari pada menghasilkan laba yang besar tetapi cenderung tidak konstan.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu *profit margin*, *return on total aset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) (Hanafi & Halim, Analisis Laporan Keuangan, 2009). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE). Hanafi dan Halim (2009) mengemukakan bahwa *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya utang) dan dividen saham preferen (biaya saham preferen). *Return on Equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar (Sartono, 2001)

Pada objek penelitian, peneliti memilih perusahaan yang berada pada sub-sektor properti dan *real estate* yang berada di Bursa Efek Indonesia. Karena secara empiris tinggi atau rendahnya harga suatu saham dipengaruhi oleh baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sub-sektor properti dan *real estate* menjadi penting untuk diteliti karena sektor ini merupakan cerminan sebuah

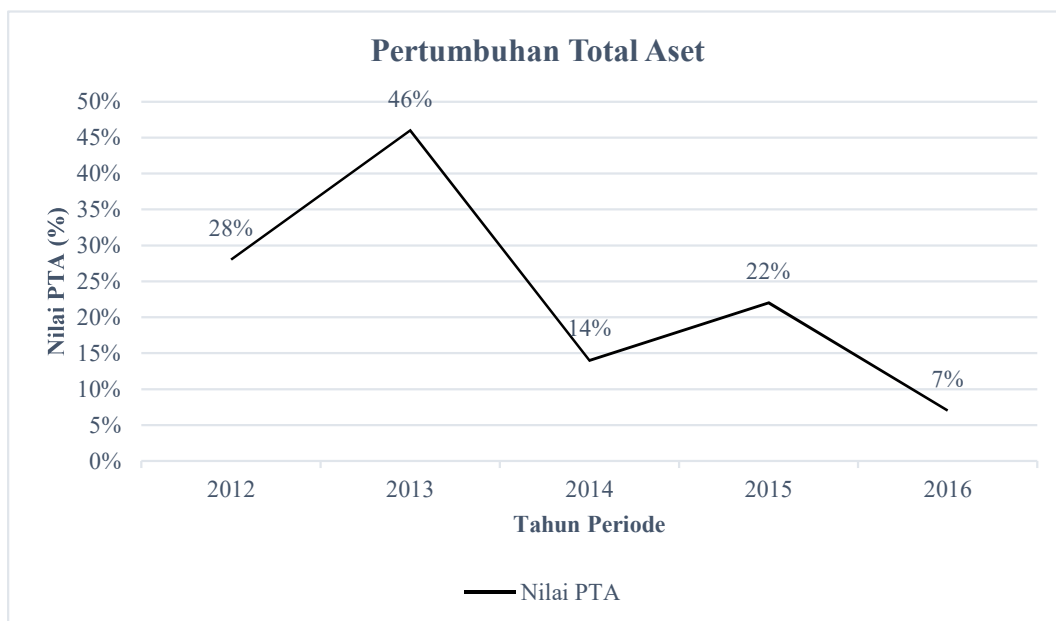
pertumbuhan ekonomi suatu negara. Indonesia pada era pemerintah sekarang sedang gencar dalam pembangunan, baik yang dibiayai oleh negara seperti pembangunan rumah susun di DKI Jakarta maupun oleh pihak swasta seperti pembangunan apartemen, perumahan, hotel, dll. salah satu yang menjadi ramai perbincangan sekarang adalah proyek Meikarta, hampir di setiap televisi mengiklankan proyek ini kepada masyarakat, meskipun pada kenyataannya proyek ini belum jadi. Di samping itu juga gaya masyarakat sekarang yang lebih memilih gaya instan untuk memenuhi kebutuhannya. Untuk hunian mereka lebih memilih membeli apartemen atau perumahan dari pada harus membuat rumah sendiri, hal ini didasari karena selain faktor harga tapi juga letak geografis hunian yang lebih strategis, kerap dijumpai pembangunan apartemen di tengah kota. Oleh alasan itulah, perusahaan-perusahaan yang berada pada sub-sektor properti dan *real estate* berpeluang untuk tumbuh dan berkembang pesat.

Berikut dapat dilihat rekapitulasi pertumbuhan perusahaan, *Debt to Equity Ratio* dan *Retur non Equity* pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

Tabel 1.4
Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	PTA
2012	28%
2013	46%
2014	14%
2015	22%
2016	7%

Sumber IDX (data diolah peneliti, 2017)



Sumber: IDX (data diolah peneliti, 2017)

Grafik 1.2. Rata-rata Pertumbuhan Total Aset (PTA) Pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, dilihat bahwa nilai variabel PTA tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 46%, sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 7%. Dari data di atas, pergerakan PTA rata-rata perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* cenderung mengalami ketimpangan. Dari tahun ke tahun perubahannya meningkat tetapi tahun sebelumnya menurun.

Pertumbuhan total aset menggambarkan kondisi perusahaan sekarang jika dibandingkan dengan tahun kemarin. Rata-rata nilai PTA perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* berada di angka positif. Artinya, perusahaan-perusahaan yang berada dalam sektor ini dari tahun ke tahun cenderung mengalami pertumbuhan. Namun, pertumbuhannya di sini yang dirasa belum stabil. Dari tahun 2012 pertumbuhan perusahaan diangka 28% kemudian di tahun 2013 pertumbuhan

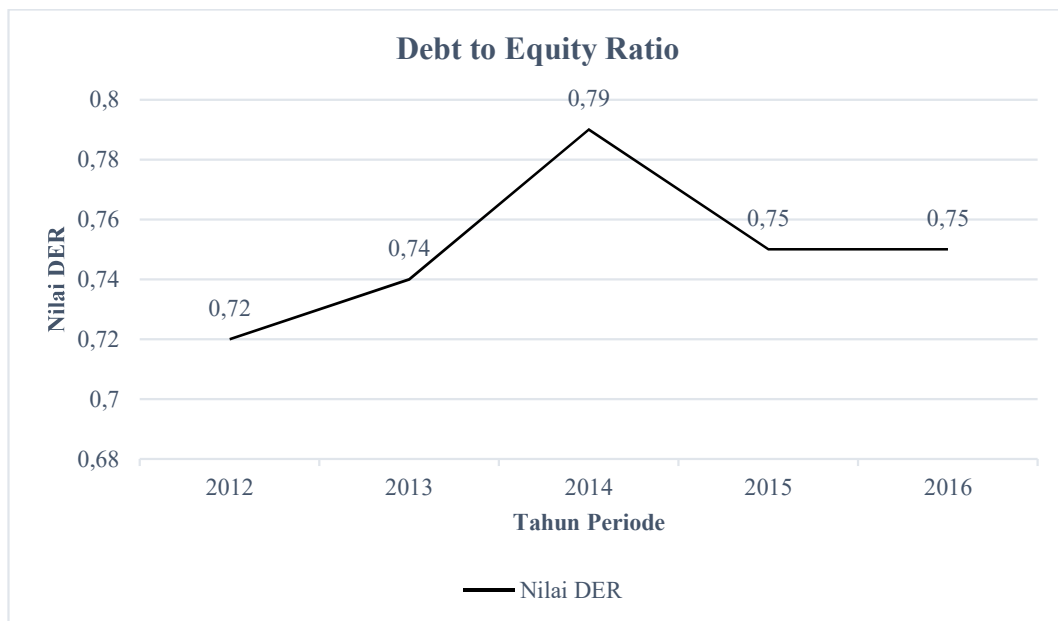
perusahaan sektor ini meningkat drastis ke angka 46% namun pertumbuhan perusahaan anjlok ke angka 14% di tahun 2015. Kabar gembira terjadi di tahun 2015, perusahaan mulai menggeliat kembali dengan peningkatan pertumbuhan ke angka 22% tetapi tak berlangsung lama tren peningkatan berakhir karena di tahun 2016 pertumbuhan kembali menurun ke angka 7%.

Perusahaan yang bertumbuh memberikan indikasi akan adanya peningkatan-peningkatan pada masa yang akan datang. Dengan pertumbuhan yang positif maka kondisi perusahaan lebih baik dari tahun sebelumnya, artinya kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan juga bagus. Investor suka terhadap manajemen yang bisa meningkatkan kinerja perusahaannya, dan ini berdampak pada investor akan tenang menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki prospek tumbuh dan berkembang.

Tabel 1.5
Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	DER
2012	0,72
2013	0,74
2014	0,79
2015	0,75
2016	0,75

Sumber IDX (data diolah peneliti, 2017)



Sumber: IDX (data diolah peneliti, 2017)

Grafik 1.3 Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, dilihat bahwa nilai variabel DER tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 0,79 kali, sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,72 kali. Dari data di atas, pergerakan DER rata-rata perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* tidak terlalu timpang. Dari tahun ke tahun perubahannya hanya diangka nol koma nol sekian. Artinya penggunaan hutang sebagai modal kerja perusahaan tersebut cenderung stabil di setiap tahunnya di angka 0,7.

Debt to Equity Ratio ini menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutangnya untuk keperluan operasi perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Tingginya DER suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tinggi juga dalam menggunakan hutangnya, hal ini berakibat pada

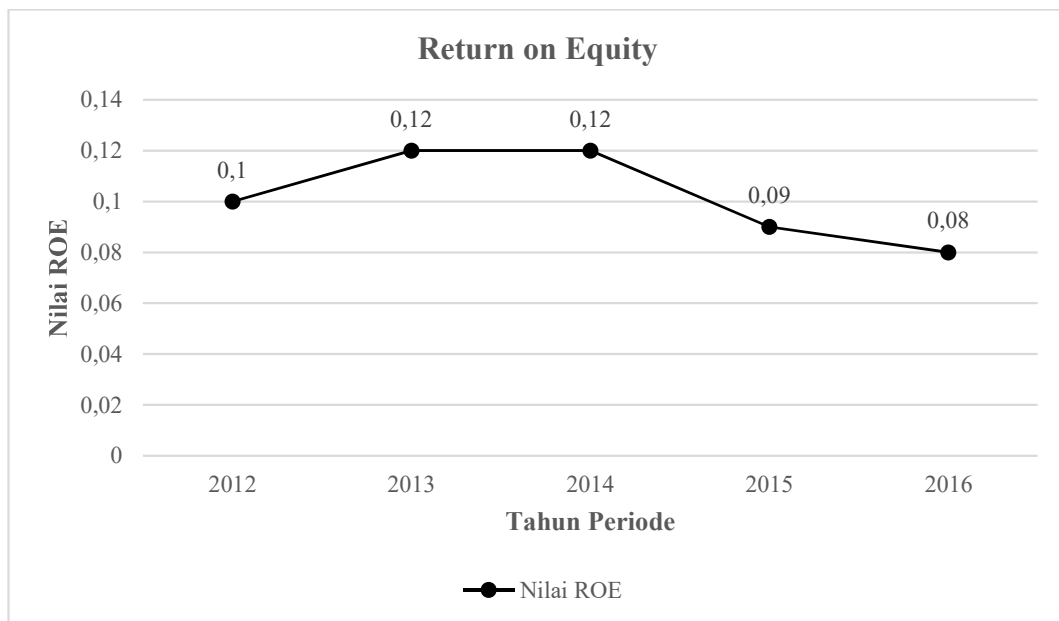
besarnya risiko gagal bayar perusahaan tersebut sehingga ini menjadi informasi negatif bagi investor yang akan menyebabkan permintaan saham perusahaan tersebut berkurang dan berdampak pada semakin rendahnya harga saham. Di sisi lain, ketika perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, laba tersebut akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Tetapi, sebuah teori mengatakan lain bahwa penggunaan hutang ini dapat mengurangi pajak dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, penggunaan utang ini hanya sampai pada titik tertentu saja manfaatnya untuk mengurangi pajak, setelah melewati titik maksimal tersebut utang tidak lagi dapat mengurangi pajak, justru malah akan meningkatkan risiko perusahaan terkena likuidasi.

Tabel 1.6
Rata-rata *Return on Equity* (ROE) Pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	ROE
2012	0,10
2013	0,12
2014	0,12
2015	0,09
2016	0,08

Sumber IDX (data diolah peneliti, 2017)



Sumber: IDX (data diolah peneliti, 2017)

Grafik 1.4 Rata-rata *Return on Equity* (ROE) Pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, dilihat bahwa nilai variabel ROE tertinggi terjadi pada tahun 2013 dan 2014 sebesar 0,12, sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,08. Dari data di atas, pergerakan ROE rata-rata perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* tidak terlalu timpang. Dari tahun ke tahun perubahannya hanya diangka nol koma nol sekian. Artinya profitabilitas perusahaan juga cenderung stabil.

Nilai ROE yang tinggi disebabkan karena adanya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya. Sedangkan penurunan nilai ROE perusahaan disebabkan karena menurunnya laba yang diperoleh perusahaan. Dari tahun 2012 sampai 2013 kondisi perusahaan bagus karena tren cenderung

meningkat dan stabil. Namun, di periode 2014 dan 2015 tren perusahaan cenderung negatif karena nilai ROE semakin menurun.

Return on Equity menjadi salah satu indikator penting bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan. Nilai ROE yang tinggi menggambarkan perusahaan telah optimal dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri perusahaan. Secara empiris semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar juga minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka peneliti memilih untuk meneliti mengenai **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti dapat menemukan beberapa masalah yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Pertumbuhan penduduk Indonesia yang tinggi berakibat pada dibukanya lahan-lahan baru untuk menambah pemukiman.
2. Keadaan makro ekonomi Indonesia yang cenderung kurang stabil membawa dampak terhadap harga saham sektoral.
3. Harga-harga saham yang mengalami penurunan memberikan dampak terhadap penilaian kinerja perusahaan yang dianggap buruk.

4. Penggunaan modal eksternal yang lebih besar dari modal sendiri dapat berakibat pada meningkatnya biaya yang harus ditanggung.
5. Penggunaan hutang sebagai modal perusahaan yang terlalu besar apabila tidak dikelola dengan baik akan berdampak pada risiko yang ditanggung perusahaan semakin besar.

C. Rumusan Masalah

Kinerja suatu perusahaan dapat dijelaskan dengan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut, di mana laporan keuangan tersebut berguna bagi investor untuk memilih perusahaan mana yang akan dia pilih untuk menanamkan modalnya. Dengan melakukan analisis laporan keuangan, investor akan mengetahui kinerja perusahaan tersebut untuk selanjutnya dapat memprediksi harga saham yang diharapkan.

Harga saham cenderung fluktuatif dari waktu ke waktu, untuk itu investor perlu memprediksi kapan fluktuasi itu terjadi dengan dasar informasi mengenai kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan tergambar dari berbagai indikator yang bersifat fundamental, salah satunya adalah Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE).

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.
3. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.
4. Apakah Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.
2. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.
3. Untuk mengetahui apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.
4. Untuk mengetahui apakah Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham

Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI periode tahun 2012-2016.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan referensi para investor dalam membantu mengambil keputusan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengurangi risiko yang tidak diharapkan, khususnya dalam hal modal dan hutang perusahaan.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

F. Kerangka Pemikiran

Setiap investor selalu menginginkan investasinya menghasilkan keuntungan. Dalam upayanya tersebut, investor akan memilih pada sebuah tempat yang paling menjanjikan dan mampu memberikan keuntungan bagi investasinya. Dalam investasi sekuritas (saham) faktor pemilihan yang paling penting adalah pemilihan emiten yang paling tepat dan mampu memberikan keuntungan bagi investor sesuai dengan apa yang dia harapkan.

Pemilihan emiten yang tepat didasarkan atas informasi yang mampu diperoleh calon investor. Informasi berupa keadaan ekonomi makro, kondisi

perusahaan, kebijakan pemerintah terkait, dan hal-hal lain yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* yang membahas mengenai naik turunnya harga di pasar yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Investor akan cenderung “*wait and see*” terhadap segala fenomena yang terjadi sebelum memutuskan untuk melakukan transaksi di pasar. Dalam hal ini, investor akan melihat dan menganalisis mengenai informasi perusahaan yang akan dia pilih untuk berinvestasi.

Perusahaan yang bagus untuk dijadikan tempat berinvestasi merupakan perusahaan yang mampu memenuhi keinginan investornya dalam memberikan keuntungan baik berupa dividen atau keuntungan dalam memperjual belikan saham perusahaan tersebut (*capital gain*).

Saham merupakan bukti penyertaan modal terhadap perusahaan. Pemegang saham berarti juga pemilik perusahaan tersebut. Harga saham yang tercipta di pasar dipengaruhi oleh beberapa faktor di antaranya faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham merupakan kondisi atau kinerja perusahaan tersebut. Sedangkan untuk faktor eksternal seperti kondisi makro ekonomi suatu negara.

Menurut Brigham & Houston (2014) dalam menilai sebuah saham terdapat dua pendekatan, yaitu Nilai Intrinsik dan Harga Pasa. Nilai Intrinsik merupakan suatu estimasi nilai saham “sebenarnya” berdasarkan data dan risiko pengembalian yang akurat. Sedangkan Harga Pasar merupakan nilai pasar berdasarkan informasi yang diperkirakan. Hal yang paling mendasar dalam menilai harga sebuah saham

adalah dengan melihat dan menganalisis kinerja perusahaan tersebut yang tersaji dalam laporan keuangan.

Kinerja suatu perusahaan dapat ditunjukkan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Di mana, laporan keuangan tersebut dapat berguna bagi investor untuk melakukan analisis perusahaan tersebut untuk selanjutnya menentukan keputusan investasi yang akan memutuskan perusahaan mana yang akan investor pilih untuk menanamkan modalnya.

Investor akan suka pada perusahaan yang bertumbuh. Karena secara tidak langsung akan memberikan harapan bagi dia untuk bisa mendapatkan keuntungan di kemudian hari karena kinerja perusahaannya bagus. Perusahaan yang bertumbuh juga memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan tersebut juga baik.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator dalam menilai kinerja perusahaan melalui pertumbuhan total asetnya. Aset yang bertumbuh memberikan harapan ke depannya perusahaan akan bertumbuh kembali dan semakin besar sehingga harapan investor akan mampu terpenuhi.

Pada dasarnya pertumbuhan total aktiva menunjukkan pertumbuhan aset. Di mana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional dan apabila diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi laba yang dibagikan lebih sedikit dari pada laba yang ditahan (Robert Ang, 1997).

Menurut Chaidir (2015) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Selain peluang perusahaan untuk bertumbuh faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham adalah perbandingan utang dengan modal perusahaan. Karena semakin besar utang maka semakin besar juga risiko yang tercipta. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim yang dikutip dari Irfan Fahmi (2014) *Debt to Equity Ratio* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Semakin rendah rasio ini maka akan semakin baik kondisi perusahaan jika dilihat dari keamanan bagi kreditor saat terjadi likuidasi.

Hal lain yang menjadi penentu harga saham merupakan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Untuk mengukur hal tersebut adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Return on Equity membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah investasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Machowicz, 2005). Rasio *Return on Equity* (ROE) menggambarkan kemampuan efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya (*Equity*).

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya (Novianto, 2016). Perusahaan yang tumbuh menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, hal ini dapat dilihat dari berkembangnya aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan diduga mempunyai pengaruh terhadap harga saham, karena apabila suatu perusahaan mempunyai aset-aset yang meningkat maka kelangsungan perusahaan akan tetap terus terjaga. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* bahwa investor akan *wait and see* terhadap kondisi perusahaan tersebut, dengan keadaan perusahaan yang mengalami pertumbuhan maka investor juga akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Pernyataan ini dibuktikan oleh hasil penelitian Ezra Delfrisca (2013), yang menemukan bahwa Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan merupakan hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (V. Wiratna Sujarweni, 2017). DER mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri. Apabila rasio DER sebuah perusahaan tinggi maka kemungkinan harga saham perusahaan juga akan rendah. Karena ketika perusahaan mendapatkan laba, laba tersebut akan digunakan untuk memenuhi kewajibannya. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi maka berakibat pada meningkatnya risiko likuidasi. Sebaliknya apabila DER suatu perusahaan rendah, maka harga saham yang tercipta di pasar juga akan meningkat.

Hal tersebut menjadi sebuah sinyal bagi investor. Sesuai dengan *Signaling Theory* investor akan mendapatkan sinyal berupa informasi mengenai perusahaan tersebut. Dengan kondisi perusahaan yang memiliki hutang yang besar maka investor akan cenderung menghindari karena kebanyakan investor memiliki sifat yang tidak menyukai risiko, sehingga investor akan lebih memilih perusahaan lain yang lebih “aman”. Hal ini berakibat pada menurunnya harga saham di pasar karena kurangnya permintaan akan saham tersebut. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ema Novasari (2013), Rengga Jeni Ery Sugiarto (2014) dan Stella (2009) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

3. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Irfan Fahmi, 2014). ROE memberikan gambaran tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan ekuitasnya. Nilai ROE yang positif menandakan bahwa kinerja manajemen

perusahaan tersebut baik dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi juga tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan.

Hal tersebut sesuai dengan teori *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas kinerja yang baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar berupa informasi, dengan begini pasar akan merespons dengan mampu membedakan mana perusahaan yang berkualitas dan mana perusahaan yang kurang berkualitas. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariskha Nordiana (2017), Rescyana Putri Hutami (2012) yang membuktikan adanya pengaruh antara *Return on Equity* terhadap harga saham.

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham

Secara simultan PTA, DER dan ROE merupakan salah satu faktor fundamental yang akan mengukur seberapa baik kinerja suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangan dan analisis rasio keuangan. Hal ini bertujuan untuk memberikan evaluasi dan juga penilaian untuk meningkatkan kinerja perusahaan, agar nilai perusahaan di mata investor akan menjadi lebih baik sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan tertariknya investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut maka harga saham yang tercipta di pasar juga akan meningkat, karena banyaknya permintaan akan saham tersebut.

Apabila nilai PTA baik maka menjadi tanda bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dengan bukti adanya peningkatan dan pertumbuhan dari tahun sebelumnya. Hal ini akan memberikan kenyamanan dan keamanan bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Di sisi lain, nilai DER yang baik juga akan memberikan kenyamanan bagi investor, karena nilai DER yang tinggi menandakan bahwa penggunaan hutang untuk pendanaan operasional perusahaan juga besar sehingga laba yang diraih perusahaan akan terlebih dahulu digunakan untuk membayar biaya yang timbul dari penggunaan hutang tersebut. Di sisi lain, risiko yang tinggi juga dialami oleh perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi. Begitu juga dengan nilai ROE yang baik menandakan bahwa kinerja perusahaan juga baik, dengan tingginya nilai ROE memberikan informasi kepada investor bahwa tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan juga besar.

Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory*, apabila nilai PTA, DER dan ROE bernilai baik maka dapat memberikan sinyal positif bagi investor sehingga nilai saham yang tercipta di pasar juga akan mengalami peningkatan.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini akan digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini, antara lain:

Tabel 1.7.
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Analisa Perbandingan		Hasil Penelitian
				Persamaan	Perbedaan	
1	Ezra Delfrisca	2013	Pengaruh Komponen Arus Kas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.	Pertumbuhan Aset, Harga Saham	Arus Kas	Pertumbuhan Arus Kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham
2	Rizky Agustine Putri Perdana	2013	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) <i>Earning Per Sahre</i> (EPS) dan <i>Debt to Equiy Ratio</i> (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go <i>Pbulic</i> Di BEI	ROE, DER, dan Harga Saham	EPS	EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan ROE dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham

			Periode 2008-2011)			
3	Farida Titik dan Nico Adrian	2014	Pengaruh <i>Return On Aset,</i> <i>Return On Equity,</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Emiten Sub-Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2010-2012.	<i>Debt to Equity, Rasio Return On Equity,</i> Harga Saham	<i>Return On Aset</i>	ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan arah positif. Sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah negatif
4	Rizqi Aning Tyas dan Rishi Septa Saputra	2016	Analisis Pengaruh Profitabilita s Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Telekomun ikasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014	ROE dan Harga Saham	NPM, ROI, EPS	ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan NPM, ROI, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham
5	Suskim Riantani, Ryan Hadian Suryawar dhana,	2016	<i>Dividend Payout Rasio,</i> <i>Total Aset Growth,</i> dan <i>Return</i>	<i>Total Aset Growth, Closing Price</i>	<i>Dividend Payout Rasio, Return on Investment</i>	<i>Dividend Payour Rasio dan Total Aset Growth</i> tidak berpengaruh

	Gugun Sodik		<i>on Investment</i> serta pengaruhnya terhadap <i>closing price</i>			signifikan terhadap closing price Return on Investment berpengaruh signifikan terhadap <i>closing price</i>
6	Ariskha Nurdiana dan Budianto	2017	Pengaruh DER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i>	DER, ROE dan Harga Saham	ROA	DER, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan <i>Food And Beverage</i>
7	Firmansyah, Masril	2017	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, <i>Total Aset Turnover, Return on Investment, Earning per Share</i> Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Manufaktur di BEI)	Pertumbuhan Perusahaan, Harga Saham	<i>Total Aset Turnover, Return on Investment, Earning per Share</i>	Pertumbuhan Perusahaan, <i>Total Aset Turnover, Return on Investment</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham. <i>Earning per Share</i> berpengaruh terhadap harga saham.
8	Muksal	2017	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar	DER dan Harga Saham		DER tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Harga Saham

			Sekunder Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2009-2013)			
--	--	--	---	--	--	--

Sumber: Dibuat oleh peneliti (2017)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diperoleh hasil penelitian mengenai Pertumbuhan Perusahaan, DER, dan ROE. Penelitian yang menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil penelitian berupa jurnal yang dilakukan oleh Ezra Delfrisca mengenai Pengaruh Komponen Arus Kas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

Perusahaan yang bertumbuh mengindikasikan bahwa kinerja manajemen perusahaan berhasil dalam kegiatan operasi dan investasinya. Adanya pertumbuhan total aset tahun sekarang dibandingkan tahun kemarin memberikan sinyal bahwa tahun depan kemungkinan perusahaan akan mengalami pertumbuhan kembali. Hal ini menjadi dasar bagi seorang investor untuk melakukan penanaman modal pada perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan. Karena, ketika perusahaan mengalami pertumbuhan maka peluang investor untuk mendapatkan keuntungan akan bertambah dan risiko yang ditanggung oleh investor juga akan berkurang.

Begitu juga dengan penelitian mengenai DER, didapatkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap Harga Saham ditunjukkan oleh hasil penelitian berupa jurnal yang dilakukan oleh Ariskha Nurdiana dan Budianto mengenai Pengaruh DER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food And Beverage*. Sedangkan untuk

hasil penelitian yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham dilakukan oleh Rizky Agustine Putri Perdana mengenai Pengaruh *Return On Equity* (ROE) *Earning Per Sahre* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* Di BEI Periode 2008-2011).

Sedangkan untuk hasil penelitian yang menunjukkan DER berpengaruh terhadap Harga Saham dengan arah negatif ditunjukkan oleh hasil penelitian berupa jurnal yang dilakukan oleh Farida Titik dan Nico Adrian mengenai Pengaruh *Return On Aset*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Emiten Sub-Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2010-2012. Di sisi lain, penelitian juga dilakukan oleh Muksal mengenai Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2009-2013 yang menunjukkan hasil tidak terdapat pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Apabila suatu perusahaan memiliki kewajiban utang yang tinggi, maka beban perusahaan juga akan semakin tinggi, di mana setiap jatuh tempo utang tersebut harus dibayar termasuk bunganya hal ini akan berakibat pada menurunnya laba yang diperoleh perusahaan pada saat itu. Di sisi lain, utang yang terlalu tinggi juga akan memperbesar risiko likuidasi perusahaan. Risiko ini timbul apabila perusahaan tidak mampu membayar hutangnya pada saat jatuh tempo. Investor tentunya akan berinvestasi pada perusahaan yang memberikannya keuntungan bukan risiko.

Hal tersebut timbul pada sebuah kesimpulan bahwa semakin tinggi nilai DER maka akan semakin buruk nilai suatu perusahaan yang berujung pada menurunnya

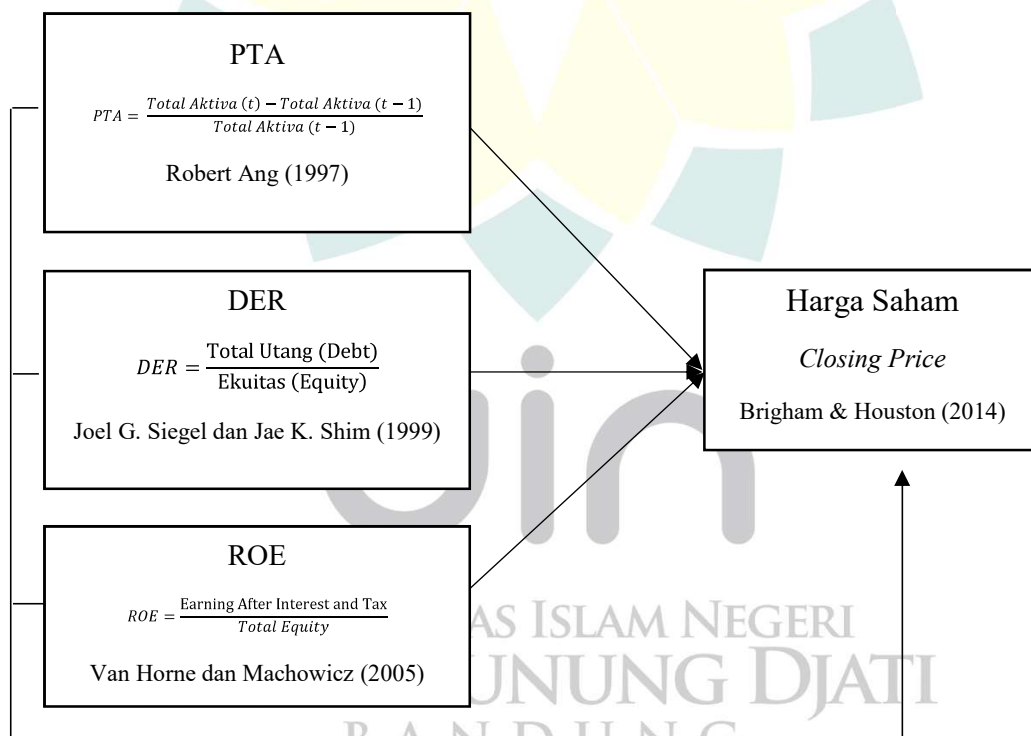
harga saham di pasar. Hal tersebut terjadi karena investor akan lebih memilih menjual saham perusahaan tersebut dari pada membelinya. Sesuai dengan hukum pasar bahwa ketika penawaran lebih tinggi dari pada permintaan maka harga yang tercipta di pasar akan mengalami penurunan.

Sedangkan untuk hasil penelitian yang menunjukkan ROE berpengaruh terhadap harga saham ditunjukkan oleh penelitian berupa jurnal yang dilakukan oleh Ariskha Nurdiana dan Budianto mengenai Pengaruh DER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food And Beverage*, penelitian yang dilakukan oleh Farida Titik dan Nico Adrian mengenai Pengaruh *Return On Aset, Return On Equity, Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Emiten Sub-Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2010-2012 menunjukkan hasil ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan arah positif. Tetapi penelitian lain menghasilkan suatu hasil yang berbeda yaitu yang dilakukan oleh Rizky Agustine Putri Perdana mengenai Pengaruh *Return On Equity (ROE) Earning Per Sahre (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Pbulic* Di BEI Periode 2008-2011) dan Rizqi Aning Tyas dan Rishi Septa Saputra mengenai Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014) yang menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Salah satu pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi adalah keuntungan. Keuntungan yang diperoleh investor tergantung pada kinerja manajemen dalam

menghasilkan keuntungannya terutama dari kegiatan operasinya. Kinerja manajemen dalam mengelola modalnya untuk dapat menghasilkan keuntungan tergambar dari rasio ROE, semakin tinggi ROE semakin baik juga kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modalnya dan juga semakin besar laba yang diperoleh perusahaan tersebut.

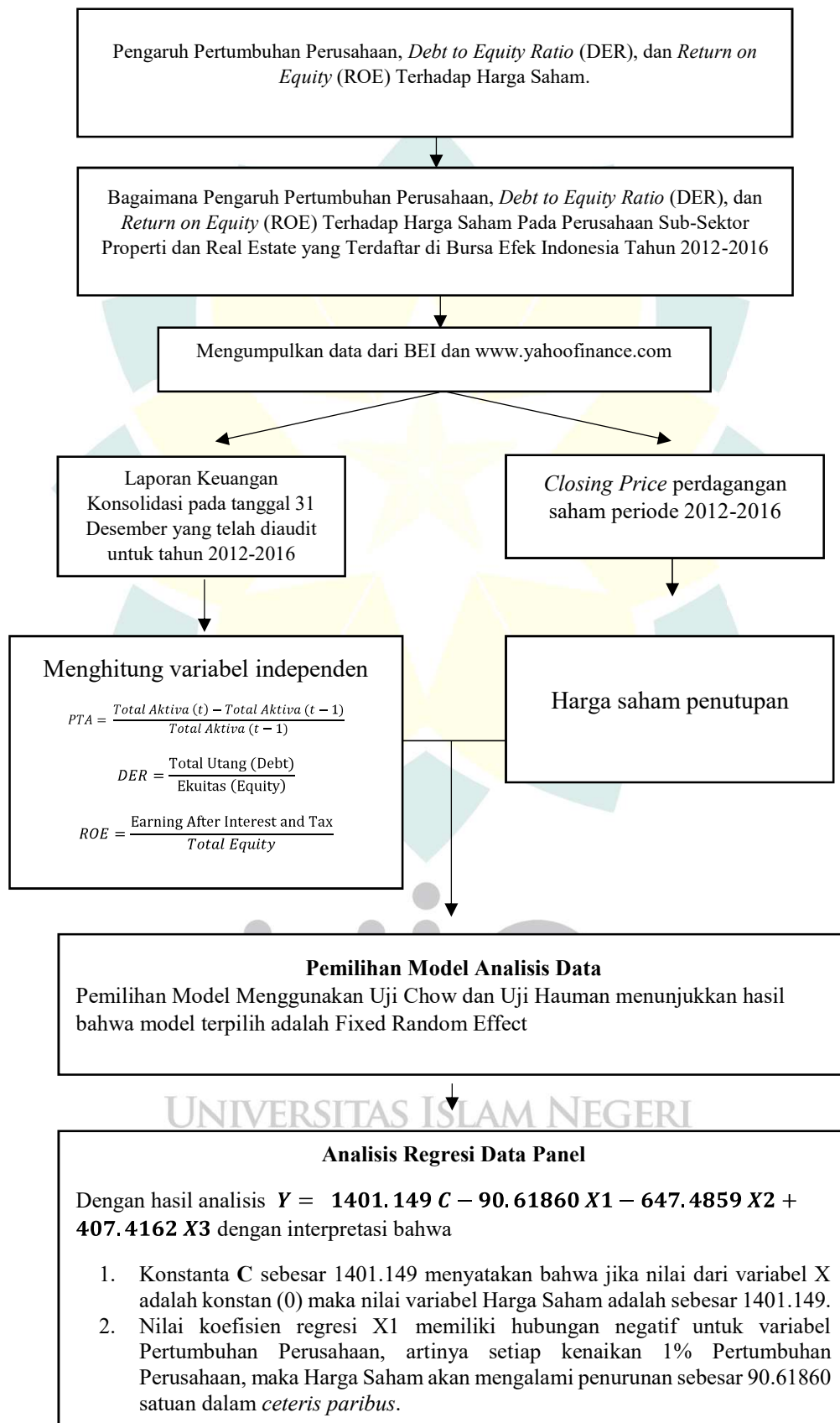
Maka dapat disimpulkan bahwa investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu memberikan dia keuntungan, dalam hal ini pada perusahaan yang memiliki rasio ROE yang tinggi. Sehingga ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi ROE maka harga saham juga akan semakin tinggi.



Sumber: Dibuat oleh peneliti (2018)

Gambar 1.1.

Kerangka Pemikiran



3. Nilai koefisien regresi X2 memiliki hubungan negatif untuk variabel *Debt to Equity Rasio* (DER), artinya setiap kenaikan 1% *Debt to Equity Rasio* (DER), maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar 647.4859 satuan dalam *ceteris paribus*.
4. Nilai koefisien regresi X3 memiliki hubungan positif untuk variabel *Return on Equity* (ROE) artinya setiap kenaikan 1% *Return on Equity* (ROE), maka Harga Saham akan mengalami peningkatan sebesar 407.4162 satuan dalam *ceteris paribus*.

Uji Hipotesis (Uji t dan Uji F)

Pada pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan hasil bahwa

1. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
2. Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
3. Return on Equity (ROE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
4. Pertumbuhan Perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Uji Koefisien Determinasi

Pada pengujian koefisien determinasi menunjukkan hasil bahwa proporsi pengaruh variabel Pertumbuhan Perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham sebesar 89%, sedangkan sisanya sebesar 11% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Kesimpulan dan Saran

Sumber: Dibuat oleh peneliti (2018)

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Gambar 1.2.

Kerangka Berpikir

G. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1

H_0 = Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

H_a = Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

Hipotesis 2

H_0 = *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

H_a = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

Hipotesis 3

H_0 = *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

H_a = *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

Hipotesis 4

H_0 = Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

H_a = Pertumbuhan Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016.

